

TESIS

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SEBAGAI  
DETERMINAN KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN DAN KEMUNGKINAN *FINANCIAL*  
*DISTRESS* BAGI PERUSAHAAN  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan – *Mining*  
Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2017)**



SHERLINACHIU

No. Mhs.: 175002685/PS/MM

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
2018



UNIVERSITAS ATMAJAYA YOGYAKARTA

PROGRAM PASCASARJANA

PROGRAM STUDI MEGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : SHERLINA CHIU  
NomorMahasiswa : 175002685/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
JudulTesis :Pengaruh Struktur Kepemilikan Sebagai Determinan Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Kemungkinan Kesulitan Keuangan Bagi Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan – *Mining* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2017)

Nama Pembimbing

Tanggal

Tanda tangan

Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM

12 Desember 2018 *Sukmawati*



UNIVERSITAS ATMAJAYA YOGYAKARTA

PROGRAM PASCASARJANA

PROGRAM STUDI MEGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : SHERLINA CHIU  
NomorMahasiswa : 175002685/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
JudulTesis :Pengaruh Struktur Kepemilikan Sebagai Determinan Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Kemungkinan Kesulitan Keuangan Bagi Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan – *Mining* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2017)

Nama Penguji

Tanggal

Tanda tangan

Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM

16 Januari 2019

Dr. C. Handoyo Wibisono, MM

18/1/2019

Drs. M. Parnawa Putranta, M.B.A., Ph..D.

18/1/2019



Ketua Program Studi

Dr. Dra. J. Ellyawati, MM

## HALAMAN PERNYATAAN

Sehubungan dengan peraturan-peraturan yang berlaku saat ini, saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Sherlina Chiu  
Nomor Mahasiswa : 175002685  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul Tesis : Pengaruh Struktur Kepemilikan Sebagai Determinan Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Kemungkinan Kesulitan Keuangan Bagi Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan – *Mining* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2017)

Dengan ini menyatakan bahwa tesis ini merupakan hasil karya peneliti sendiri, bukan merupakan duplikasi atau plagiasi dari hasil karya peneliti lain. Pernyataan, ide, kutipan baik langsung maupun tidak langsung dan data hasil penelitian yang bersumber dari tulisan, ide, dan hasil penelitian orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini pada daftar pustaka.

Peneliti bersedia menerima sanksi akademik dan sanksi hukum atau sanksi sesuai peraturan yang berlaku apabila dikemudian hari terbukti bahwa tesis ini merupakan hasil duplikasi atau plagiasi. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dipergunakan sebaik-baiknya.

Yogyakarta, 16 Januari 2019

Sherlina Chiu

## INTISARI

Tujuan penelitian ini adalah untuk menginvestigasi peran struktur kepemilikan yang diproxikan melalui kepemilikan institusional, manajerial, asing, dan pemerintah untuk menekan kemungkinan kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) oleh perusahaan melalui kinerja keuangan yang di terjemahkan dengan *return on assets* sebagai mediator. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan (mining) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel sebesar 14 perusahaan. Penelitian menggunakan data dokumenter, yaitu laporan tahunan, laporan keuangan, dan akta pendirian/perubahan perusahaan dari Kementerian Hukum dan HAM. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial, asing, dan pemerintah hubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan serta kepemilikan institusional memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, pengujian mediasi menunjukkan peran kinerja keuangan dalam memediasi struktur manajerial, asing, dan pemerintah dalam menekan kondisi kesulitan keuangan yang mungkin dialami perusahaan.

**Kata kunci: struktur kepemilikan, kinerja keuangan, kesulitan keuangan**

### ***Abstract***

*This research aims to investigate the role of ownership structures proxied through institutional, managerial, foreign, and government ownership to lose the possibility of financial distress by companies through financial performance translated by return on assets as mediators. The sample used in this study is mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2009-2017. The sample selection uses a purposive sampling method, with a sample size of 14 companies. Research using documentary data are annual reports, financial statements, and the deed of establishment / change of the company from the Ministry of Law and Human Rights. The results showed that managerial, foreign, and government ownership had a positive and significant relationship to financial performance and institutional ownership had a positive and not significant relationship to financial performance. In addition, mediation testing shows the role of financial performance in mediating managerial, foreign, and government structures in suppressing the conditions of financial distress that companies may experience*

***Keywords: ownership structure, financial performance, financial distress***

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan anugerah-Nya, sehingga penyusunan tesis yang berjudul “Pengaruh Struktur Kepemilikan Sebagai Determinan Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Kemungkinan Kesulitan Keuangan Bagi Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan – *Mining* Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2017)” dapat diselesaikan dengan baik. Tesis ini disusun sebagai syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Penyusunan tesis ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua yang terkasih dan yang selalu penulis banggakan, serta selalu menjadi inspirasi, yang dengan setia selalu mendoakan, memberikan semangat, dan kasih sayang.
2. Saudara dan keponakan yang sudah menjadi hiburan saat tugas menumpuk dan stres dalam mengerjakan tesis.
3. Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM selaku dosen pembimbing tesis yang telah banyak memberikan saran, masukan, dan dukungan yang luar biasa sehingga tesis ini bisa selesai pada waktunya.
4. Bapak Dr. C. Handoyo Wibisono, MM dan Bapak Drs. M. Parnawa Putranta, M.B.A., Ph..D. selaku dosen penguji tesis yang telah memberikan input dan saran yang membantu tesis ini menjadi lebih baik.
5. Bapak Dr. Putu Sugiarta, M. Si selaku dosen penguji proposal yang telah memberikan saran dan dukungan yang besar untuk tesis ini
6. Seluruh staf pengajar dan karyawan/karyawati di Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

7. Saudara Yoga B. yang sudah menjadi partner setia, sahabat mengerjakan tesis, teman bertengkar, thank you atas dukungan, motivasi, dan kata-kata “*all is well*” sepanjang persiapan proposal sampai pendadaran.
8. Saudari Amelia Taroreh untuk kebersamaannya dan selalu penuh dukungan untuk menyelesaikan tesis. Semoga cepat menyusul dan sukses. Saranghae bestie.
9. Rekan-rekan MMUAJY angkatan 2017 (Pak Emarius, Pak Sirilius, Kak Nixon, Kak Al, Kak Ando, Kak Genzo, Hoo, Ko Obed, Bang Bona, Bass, Danang, Martin, Bli Roma, sis Evi, sis Astrid, sis Chikita, sis Intan, sis Riris, sis Dee) untuk dukungan dan persahabatan singkat selama 1,5 tahun di masa perkuliahan.
10. Teman-teman di Makassar, Bolang, CW. Bivion, dan lainnya yang telah mengirimkan dukungan yang luar biasa walaupun berbeda kota.
11. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah ikut membantu selama penyusunan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini tidak luput dari kekurangan dan kelemahan serta masih jauh dari sempurna. Kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diharapkan oleh penulis. Namun dengan segala kerendahan hati, penulis berharap agar karya sederhana ini dapat memberikan sumbangsih terhadap ilmu pengetahuan seberapapun kecilnya.



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
INTISARI.....	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi

## BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	5
1.3. Batasan Masalah.....	6
1.4. Tujuan Penelitian .....	6
1.5. Manfaat Penelitian .....	7

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Penelitian Terdahulu .....	8
---------------------------------	---

2.2. Landasan Teori.....	11
2.2.1. Teori Agensi ( <i>Agency Theory</i> ).....	11
2.2.2. Teori Sinyal ( <i>Signalling theory</i> ).....	13
2.2.3. <i>Financial Distress</i> .....	14
2.2.4. Kinerja Keuangan Perusahaan .....	18
2.2.5. Prinsip-prinsip <i>Good Corporate Governance</i> .....	19
2.2.6. <i>Ownership Struucture</i> .....	21
2.2.6.1. Kepemilikan Institusional – <i>institutional ownership</i> .....	21
2.2.6.2. Kepemilikan Manajerial – <i>insider ownership</i> .....	21
2.2.6.3. Kepemilikan Asing – <i>foreign ownership</i> .....	22
2.2.6.4. Kepemilikan Pemerintah – <i>government ownership</i> .....	23
2.3. Pengembangan Hipotesis .....	24
2.3.1. Pengaruh <i>institutional ownership</i> terhadap <i>return on assets</i> – ROA .....	24
2.3.2. Pengaruh <i>insider ownership</i> terhadap <i>return on assets</i> – ROA .....	25
2.3.3. Pengaruh <i>foreign ownership</i> terhadap <i>return on assets</i> – ROA.....	26
2.3.4. Pengaruh <i>government ownership</i> terhadap <i>return on assets</i> – ROA .....	26
2.3.5. Pengaruh <i>return on assets</i> – ROA terhadap <i>financial distress</i> .....	27
2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis .....	28

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

3.1. Jenis dan Sumber Data .....	32
3.2. Sampel Penelitian.....	32

3.3. Metode Pengumpulan Data .....	33
3.4. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	33
3.4.1. <i>Institutional ownership</i> .....	33
3.4.2. <i>Insider ownership</i> .....	34
3.4.3. <i>Foreign ownership</i> .....	34
3.4.4. <i>Government ownership</i> .....	35
3.4.5. <i>Return on assets (ROA)</i> .....	35
3.4.6. <i>Financial Distress (Altman Z-score)</i> .....	36
3.5. Teknik Analisis Data.....	38
3.5.1. Statistik Deskriptif .....	38
3.5.2. Regresi Linear .....	39
3.5.2.1. Uji Asumsi Klasik.....	39
3.5.2.1.1. Uji Normalitas Data .....	39
3.5.2.1.2. Uji Multikolonieritas.....	40
3.5.2.1.3. Uji Autokorelasi.....	40
3.5.2.1.4. Uji Heteroskedastisitas.....	41
3.5.2.2. Uji Simultan (Uji F) .....	41
3.5.2.3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	42
3.5.3. Regresi Logistik .....	42
3.5.3.1. Uji Omnibus .....	43
3.5.3.2. <i>Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test</i> .....	44
3.5.3.3. Uji Model Secara Keseluruhan ( <i>overall model fit</i> ) .....	45

3.6. Pembuktian Hipotesis .....	45
---------------------------------	----

## **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1. Uji Statistik Deskriptif.....	48
4.2. Uji Asumsi Klasik (Uji Prasyarat Regresi Linear).....	51
4.2.1. Uji Normalitas.....	51
4.2.2. Uji Multikolinearitas .....	52
4.2.3. Uji Autokorelasi .....	53
4.2.4. Uji Heteroskedastisitas.....	54
4.3. Uji Prasyarat Regresi Logistik .....	56
4.3.1. Uji Omnibus .....	56
4.3.2. Uji Kemampuan Prediksi Model (Uji <i>Hosmer and Lemeshow's Test</i> )	57
4.3.3. Uji Model Secara Keseluruhan ( <i>Overall Model Fit</i> ).....	58
4.4. Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis (Analisis Persamaan 7) .....	59
4.4.1. Persamaan Regresi Linear Berganda .....	59
4.4.2. Uji t (uji koefisien regresi secara parsial) .....	62
4.4.3. Uji F (uji koefisien regresi secara bersama-sama) .....	63
4.4.4. Analisis koefisien determinasi ( <i>Adjusted R Square</i> ).....	64
4.5 Analisis Regresi Logistik dan Uji Hipotesis (Analisis Persamaan 8)...	65
4.5.1. Persamaan Regresi Logistik.....	65
4.5.2. Pengujian Hipotesis (uji <i>Wald</i> ) .....	67

4.5.3. Uji Koefisien <i>Nagelkerke R Square</i> .....	68
4.6. Uji Pengaruh variabel mediasi .....	69
4.7. Pembahasan Hasil Penelitian .....	71
4.7.1. Pengaruh kepemilikan institusional ( <i>institutional ownership</i> ) terhadap kinerja keuangan yang di proxikan melalui ROA .....	71
4.7.2. Pengaruh kepemilikan manajerial ( <i>insider ownership</i> ) terhadap kinerja keuangan yang di proxikan melalui ROA.....	72
4.7.3. Pengaruh kepemilikan asing ( <i>foreign ownership</i> ) terhadap kinerja keuangan yang di proxikan melalui ROA .....	73
4.7.4. Pengaruh kepemilikan pemerintah ( <i>government ownership</i> ) terhadap kinerja keuangan yang di proxikan melalui ROA.....	73
4.7.5. Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kondisi <i>financial</i> <i>distress</i> perusahaan melalui ROA .....	74

## **BAB V PENUTUP**

5.1. Kesimpulan .....	77
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	78
5.3. Saran.....	79

<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>80</b>
-----------------------------	-----------

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	30
Gambar 4.1. Hubungan tidak langsung X mempengaruhi Y melalui M ....	45



## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif .....	47
Tabel 4.2 Uji Normalitas Metode <i>Kolmogorov Smirnov</i> pada Regresi Persamaan 7 .....	50
Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas pada Regresi Persamaan 7 .....	51
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi pada Regresi Persamaan 7 .....	52
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas metode Glejser pada Regresi Persamaan 7 .....	53
Tabel 4.6 Uji Omnibus pada Regresi Persamaan 8 .....	54
Tabel 4.7 <i>Hosmer and Lemeshow's Test</i> pada Regresi Persamaan 8 .....	55
Tabel 4.8 <i>Overall Model Fit</i> pada Regresi Persamaan 8 .....	56
Tabel 4.9 Analisis Regresi Linear Berganda pada Regresi Persamaan 7 ...	58
Tabel 4.10. Uji t (uji secara parsial) pada Regresi Persamaan 7 .....	60
Tabel 4.11. Uji F pada Regresi Persamaan 7 .....	61
Tabel 4.12. Analisis Koefisien Determinasi pada Regresi Persamaan 7 ....	62
Tabel 4.13. Analisis Regresi Logistik pada Regresi Persamaan 8 .....	64
Tabel 4.14. Analisis <i>Nagelkerke R Square</i> .....	67

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 – Daftar Sampel Perusahaan

Lampiran 2 – Rekapitulasi Data Penelitian

Lampiran 3 – Kepemilikan PT ADARO tahun 2017

Lampiran 4 – Kepemilikan PT PETROSEA tahun 2017

Lampiran 5 – Hasil SPSS untuk Regresi Linear Persamaan 7

Lampiran 6 – Hasil SPSS untuk Regresi Logistk Persamaan 8

